

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini menemukan bahwa:

1. *Dividend premium* terbukti mampu menjelaskan keputusan perusahaan dalam mengubah kebijakan dividen (hipotesis 1).
2. *Dividend premium* terbukti dapat digunakan untuk menjelaskan besaran perubahan pada dividen meningkat (hipotesis 2a), namun tidak dapat digunakan untuk menjelaskan besaran perubahan pada dividen menurun (hipotesis 2b).
3. *Dividend premium* terbukti tidak dapat digunakan untuk memprediksi return saham (hipotesis 3).

Dengan kata lain penelitian ini membuktikan bahwa *catering theory of dividend* tidak dapat sepenuhnya menjelaskan perilaku manajer dalam menetapkan kebijakan dividen. Sikap investor yang tidak konsisten menandakan bahwa investor memiliki sentimen yang tidak sepenuhnya rasional.

5.2 Saran

Adapun saran yang diberikan dalam penelitian ini untuk menyempurnakan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *catering theory of dividend* terhadap perilaku manajer dalam menetapkan kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

1. Agar investor menjadikan investasi di pasar modal sebagai investasi jangka panjangnya, dengan tidak hanya mengharapkan keuntungan dari *capital gain* maka dapat memperkecil resiko kerugian investor.

2. Agar investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang menetapkan kebijakan dividen yang relatif tinggi dan stabil. Hal ini ditujukan agar dapat mengurangi resiko ketidakpastian investor atas keuntungan dalam bentuk *capital gain*, menghindari biaya transaksi dalam setiap aksi jual-beli, dan mengurangi resiko *agency problem* dalam perusahaan.
3. Investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada tindakan spekulasi seperti mengikuti *trend* atau membeli saham hanya karena sedang banyak diminati. Diharapkan juga investor mempertimbangkan resiko yang dihadapi, dengan mempertimbangkan keadaan ekonomi dan fundamental perusahaan di setiap keputusan investasi yang akan dilakukan. Hal ini ditujukan agar investor mengetahui potensi dan kondisi dari perusahaan yang sahamnya hendak mereka beli sehingga kedepannya investor dapat meminimalisir kerugian.
4. Menggunakan metode pengukuran variabel yang berbeda dan menambah variabel sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih berkembang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J., dan Biekpe, N. (2009). How Do We Explain The Capital Structure of Smes in sub Saharan Africa: Evidence from Ghana. *Journal of Economic Studies*, vol.36 no.1, pp.83-97.
- Al-Malkawi, H.-A. N. (2008). Factors Influencing Corporate Dividend Decision: Evidence from Jordanian Panel Data. *International Journal of Business*, 177-195.
- Anouar, K. (2012). The Impact of The Catering Theory and Financial Firms' Characteristics on Dividend Decisions: The Case of The French Market. *HAL*.
- Baker, M., & Jeffrey, W. (2004). A Catering Theory of Dividends. *The Journal of Finance*, Vol.59, No.3.
- Benartzi, S., R. Michaely, and R. H. Thaler. (1997). Do Changes in Dividends Signal the Future or the Past?. *The Journal of Finance*, Vol. 52, No. 3, July, pp. 1007-1034.
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, Vol. 10, No. 1, pp. 259-270.
- Black, F. (1976). The Dividend Puzzle. *Journal of Portfolio Management* 2, 5-8.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cholidia, R. (2017). "Perilaku Investor Dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal". *Skripsi*. Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Universitas Lampung.
- Denis, D. J., & Osobov, I. (2008). Why Do Firms Pay Dividends International Evidence on The Determinants of Dividend Policy. *Journal of Financial Economics*, 89, 62-82.
- Easterbrook, H. F. (1984). Two Agency-Cost Explanations of Dividends. *The American Economic Review*, Vol. 74, No. 4, pp. 650-659.

- Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing dividends: Changing Firm Characteristics or Lower Propensity To Pay. *Journal of Financial Economics*, 60: 3–43.
- Ferris, S. P., Narayanan, J., & Sanjiv, S. (2009). Catering Effects in Corporate Dividend Policy: The International Evidence. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 33, 1730-1738.
- Gordon, M. J. (1963). Optimal Investment and Financing Policy. *The Journal of Finance*, Vol. 18, No. 2, May, pp. 264-272.
- Grullon, G., R. Michaely, & B. Swaminathan. (2002). Are Dividend Changes a Sign of Firm Maturity?. *Journal of Business*, Vol. 75, No. 3, July, pp. 387–424.
- Hery. 2009. Hubungan Laba Bersih dan Arus Kas Operasi dengan Dividen Kas. *Akuntabilitas*, Vol. 9, No.1
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3: 305-360.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, Vol. 76, No. 2, Mei, pp. 323-329.
- Jing, M. K., Dennis, P., & Qingjing, Z. (2013). What Drives the Disappearing Dividends Phenomenon?. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 37, 3499-3514.
- John, K., & Joseph, W. (1985). Dividend Dilution, and Taxes: A Signalling Equilibrium. *The Journal of Finance*, Vol. 40, No. 4, pp. 1053-1070.
- Kahneman, D., & Amos, T. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk. *Econometrica*, Vol. 47, No. 2, March, pp. 263-291.
- Kalay, A. (1982) Stockholder-Bondholder Conflict and Dividend Constraints. *Journal of Financial Economics*, 10, 211-233

- Koch, P. D., & Catherine, S. (1999). The Information Content of Dividend and Capital Structure Policies. *Financial Management*, Vol. 28, No. 4, pp. 16-35.
- Lang, L. H. P., & Robert, H. L. (1989). Dividend Announcements “Cash Flow Signalling vs Free Cash Flow Hypothesis”. *Journal of Financial Economics*, Vol. 24, pp. 181-191.
- La Porta, R., Florencio, L. S., & Andrei, S. (1999). Corporate Ownership Around the World. *National Bureau of Economic Research Working Paper*, No. 6625, June.
- Li, W., & Erick, L. (2006). Dividend Changes and Catering Incentives. *Journal of Financial Economics*, 80: 293–308.
- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporation Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, Vol. 46, No. 2, May, pp. 97-113.
- Lintner, J. (1962). Dividend, Earning, Leverage, Stock Price and Supply of Capital to Corporation. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 44, 243-269.
- Miller, H. M., & Franco, M. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, Vol. 34, No. 4, Oct, pp. 411-433.
- Michell Suharli. 2007. Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 9, no. 1, Mei 2007: 9- 17.
- Miller, H. M., & Kevin, R. (1985). Dividend Policy under Asymmetric Information. *The Journal of Finance*, Vol. 40, No. 4, pp. 1031-1051.
- Ningrat, Surya. 2010. Implikasi Pengumuman Dividen Terhadap Return Saham Dengan Pendekatan Dummy Variabel Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi, Universitas Jember*

- Nissim, D., & Amir, Z. (2001). Dividend Changes and Future Profitability. *The Journal of Finance*, Vol. 56, No. 6, Dec, pp. 2111-2133.
- Nofsinger, J. (2001). The Impact of Public Information on Investors. *Journal of Banking and Finance*. Vol. 25, No. 7, pp. 1339-1366.
- Pettit, R. R. (1977). Taxes, Transactions Costs and the Clientele Effect of Dividends. *Journal of Financial Economics*, Vol. 5, No. 3, 419-436.
- Renneboog, L.D.R. & Trojanowski, G., 2005. "Patterns in Payout Policy and Payout Channel Choice of UK Firms in the 1990s," *Discussion Paper 2005-002*, Tilburg University, Tilburg Law and Economic Center
- Renneboog, L. & Trojanowski, G. (2007) Control Structures and Payout Policy. *Managerial Finance*, Vol. 33 Issue: 1, pp.43-64
- Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, Vol. 8, No. 1, pp. 23-40.
- Rozeff, M. S. (1982). Growth, Beta and Agency Costs As Determinants of Dividend Payout Ratios. *The Journal of Financial Research*, Vol. 5, No. 3.
- Shefrin, H. M., & Meir, S. (1984). Explaining Investor Preference For Cash Dividends. *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, 253-282.
- Shefrin, H., & Meir, S. (2000). Behavioral Portfolio Theory. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 35, No. 2, June, pp. 127-151.
- Shefrin, H. 2005. *Behavioral Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill Education.
- Thaler, Richard. 2015. *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. Amerika Serikat: W. W. Norton & Company.
- Tsuji, C. (2010). A Test of The Catering Theory of Dividends: The Case of The Japanese Electric Appliances Industry. *Journal of Management Research*, Vol. 2, No. 2: E6.

- Usman, Husaini. (2006). *Manajemen Teori, Praktik dan Riset Pendidikan*. Bumi Aksara: Jakarta.
- Weston, & Copeland. (1997). *Manajemen Keuangan* Jilid 2 Edisi 9. (Penerjemah: Jaka Wasana dan Kibrandoko). Jakarta: Binarupa Aksara.
- Yoon, P. S., & Laura, T. S., (1995). Signaling, Investment Opportunities, and Dividend Announcements. *The Review of Financial Studies*, Vol. 8, No. 4, pp. 995-1018.